

Presentación

3

Revisión Crítica

Fobaproa: Una tragedia real
Luís Linares Zapata

5

Interpretación Académica

Grandes grupos empresariales
Privados nacionales, crisis bancarias
y Fobaproa. El desafío de una urgente
reforma financiera.
Celso Garrido
Cristian Leriche

16

Visión Política

Fobaproa: la disputa por el 2000
Miguel Ángel Romero Miranda

27

Opinión de Partidos Políticos

Fobaproa: botín político
Charbel Jorge Estafan Chidiac

45

El problema del Fobaproa: elementos
para entenderlo y posibles
alternativas para su solución
Juan Moreno Pérez

52

Análisis de coyuntura

Soluciones y salidas en la danza
de las horas: primera llamada
José Javier Gutiérrez Rodríguez

84

Conflictos obrero- patronales

Conflicto Universidad- sindicatos
en Querétaro
Gerardo Hernández A.

95

Partidos políticos y procesos electorales

Monreal: empresario de la transición.
La elección local de 1998 en Zacatecas
Nicolás Loza Otero

102

Medio Ambiente

Globalización y medio ambiente en la
frontera norte: el caso de Matamoros
Miriam Alfie C. y
Luís H. Méndez B.

115

Panorama cultural

Entre la tradición y la modernidad:
¿valores para el fin de milenio?
Ezequiel Maldonado

124

Reseñas

La inserción de México en la
Globalización y regionalización
de las profesiones
Amaranta Morales

133

Grandes grupos empresariales privados nacionales, crisis bancarias y Fobaproa. El desafío de una urgente reforma financiera*

Celso Garrido **

Cristian Leriche **

Se presenta en la actualidad una crisis bancaria cuyo fenómeno más visible es la discusión que está dándose desde abril del presente año sobre el Fobaproa (el Fondo Bancario de Protección al Ahorro) y su traspaso a la deuda pública interna nacional. En este artículo, se discute esta crisis desde una perspectiva más amplia, en el contexto del vínculo entre la transformación del modelo de crecimiento económico del país ocurrida desde fines de 1982 con respecto a la configuración del liderazgo de los grupos empresariales privados nacionales (GPN).¹ Particularmente importa reflexionar sobre las relaciones financieras en las que operan estos GPN y su relación con las recurrentes crisis financieras conocidas en el país desde la crisis de 1982. Por razones de espacio, nos hemos de centrar en considerar este problema en relación a la crisis financiera iniciada en 1995 como producto del proceso de liberalización financiera, privatización de la banca comercial y formación de grupos financieros ocurrido desde 1990.

La hipótesis principal

Para configurar su actual liderazgo, los GPN debieron lograr relaciones financieras que les permitieran superar la virtual situación de quiebra que enfrentaban en 1982 y disponer de los fondos con los que podrían financiar el ciclo de

de inversiones, mediante el cual incrementaron la escala y la eficiencia de su acumulación para encarar las nuevas condiciones de economía abierta y competencia global. Habitualmente, estas relaciones financieras, por medio de las cuales una empresa resuelve los problemas mencionados, son principalmente las que se establecen en los mercados de dinero y de capital. Sin embargo, en el caso de los GPN y de otras grandes empresas mexicanas

*El argumento principal se basa en el capítulo siete del libro que actualmente está terminando el profesor Celso Garrido, con el título de *Ajuste estructural y cambio empresarial en México*.

** Profesores investigadores del, Departamento de Economía..DCSH, UAM-A.,

¹ Para un análisis de la configuración del liderazgo de los GPN en México durante los noventa, véase Celso Garrido. "El liderazgo de las grandes empresarios industriales

mexicanas", en Wilson Peres (coord.), *Grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos*, México. Siglo XXI-CEPAL. Para el período anterior, véase de Ejea, Garrido, Leriche y Quintana. *Mercado de valores, crisis y nuevos circuitos financieros en México, 1970-1990*, México, UAM-A.

las relaciones financieras que nos ocupan comprenden no sólo esos vínculos en los mercados mencionados, sino también y muy significativamente las que establecen a través de los circuitos financieros estos grupos entre sí, con el Estado y con los agentes financieros internacionales. Estas relaciones en los circuitos financieros son sustanciales en razón de dos rasgos relevantes; por una parte por la potencialidad que confieren a los GPN para generar recursos propios y, por la otra, por el modo en que operan informalmente para permitir a estas grandes corporaciones nacionales un muy favorable manejo de los riesgos de negocios y financieros.

En lo que concierne a la formación de recursos propios, que han sido una fuente fundamental de financiamiento de estos GPN en el desarrollo de sus proyectos, hay que señalar lo siguiente: la capacidad para generar elevados montos de recursos propios que muestran los GPN, refleja el poder diferencial para centralizar el excedente que éstos tienen. Esto es consecuencia de la centralización financiera del excedente y resultado de una combinación entre su poder de mercado en los segmentos propios de actividad, sus estrategias de inversión y de gestión de tesorería, de sus relaciones con el gobierno federal y sus políticas financieras y con el actor financiero internacional. Así, estos GPN han tenido tradicionalmente una gran disposición de recursos propios asociada con obtener saldos favorables netos en el control del excedente por medio de los circuitos financieros. En lo que toca a la gestión de los riesgos de negocios y financieros, estas corporaciones han operado en el contexto de prácticas construidas a lo largo de décadas, según las cuales dichas empresas funcionan con el supuesto no explícito de lo que denominamos como "riesgo moral generalizado".

En la literatura sobre riesgo, se señala que la conducta de negocios de una empresa incurre en "riesgo" moral" cuando realiza operaciones o inversiones, asumiendo que sus pérdidas posibles serán cubiertas por el Estado con fondos públicos, para de esa forma socializar las pérdidas privadas para que éstas sean asumidas por el conjunto de la comunidad. Si el Estado no dispone de dichos fondos, esto significa que la socialización de pérdidas deberá resolverse mediante" la

emisión de deuda pública. En particular, en el ámbito financiero, se caracteriza el "riesgo moral" como la conducta de los agentes financieros que gestionan fondos ajenos colocándolos en operaciones de muy alto riesgo, con base en el supuesto de que en caso de pérdidas el Estado garantiza implícita o explícitamente el reembolso de los fondos a los inversionistas o depositantes. Estas prácticas de "riesgo moral" implican que quienes las realizan evaden de una u otra manera la disciplina del mercado, en el supuesto de que el actor estatal cubrirá la quiebra y la posible desaparición de la propia empresa.

En conjunto, el "riesgo moral generalizado" hace alusión a una conducta frente al riesgo, según la cual se opera con la lógica de riesgo moral, tanto en el riesgo de negocios como en el riesgo financiero.

El rasgo implícito en estas conductas de "riesgo moral" es que el Estado socializa las pérdidas privadas provocadas por las mismas, con cargo a la deuda pública o asumiendo la propiedad de la empresa con problemas financieros. Históricamente, esas acciones estatales para rescatar empresas han sido justificadas en México de dos formas básicas. Para el caso de empresas en el sector no financiero, se ha atribuido a la necesidad de proteger el empleo, mientras que cuando se trata de rescatar empresas del sector bancario se aduce que ello es necesario para proteger a los depositantes y al sistema de pagos del país. Un indicador de la importancia relativa que ha revestido este proceso de estatización de empresas privadas lo ofrecen Acle y Vega/ quienes muestran que hacia 1985 más de la mitad, de las empresas que formaban el conjunto empresarial estatal habían surgido entre 1970 y dicho año, como resultado de que el Estado las había absorbido por las causas mencionadas.

En consecuencia, puede señalarse que esta combinación de prácticas, mediante las que los GPN y grandes empresas resuelven el financiamiento de sus proyectos con posibilidad de "riesgo moral generalizado", establece

2 Alfredo Acle y M. Vega. *La empresa pública: desde fuera, desde dentro*, Premio Nacional de Administración Pública, México, 1985.

expandir el componente de la deuda pública tanto por los subsidios explícitos o implícitos con los que opera la formación de recursos propios de esas empresas, como por la posibilidad de tener que socializar forzosamente pérdidas si fracasan las inversiones.

Esta línea de razonamiento sugiere que estas prácticas de financiamiento y manejo del riesgo por parte de estas corporaciones privadas, generada durante el "proteccionismo", se ha prolongado bajo las nuevas condiciones creadas con la apertura de la economía y la desregulación. Esas prácticas, bajo estas condiciones, parecerían explicar los ciclos financieros del país desde 1982 con crisis periódicas de creciente magnitud en la deuda privada y pública. Propositivamente, lo que se desprende de esta hipótesis es que prolongar dichas prácticas de financiamiento y manejo del riesgo bajo las nuevas condiciones económicas resulta perjudicial para el país, pero también para la capacidad competitiva de estas grandes empresas nacionales en el contexto de la economía global. Para el país, porque los ajustes de aquellas formas de financiamiento y gestión del riesgo se traducen en impactos negativos cada vez más graves sobre el conjunto de las finanzas públicas, ya que generan un circuito perverso expansivo en la deuda pública que condiciona el futuro desarrollo nacional y de la mayoría de la población. Éste es un factor que limita financieramente la posibilidad de generar un nuevo orden económico dinámico, competitivo e integrador, que sustente de manera sostenida el crecimiento y desarrollo económicos nacionales. Pero, estas conductas de financiamiento y gestión de riesgo también terminan reactuando negativamente sobre algunas de las propias empresas que en principio aparecen como beneficiarias. Esto se manifiesta en la progresiva pérdida que sufren los GPN de las fuentes y espacios exclusivos de acumulación de los que éstos disponían a lo largo de los años. Por ejemplo, con la hipoteca de los excedentes petroleros que ha contraído el país para asegurar el pago de la deuda externa y que limita la propia capacidad de acumulación de las empresas privadas; nacionales o más recientemente, con el efecto provocado por la crisis bancaria, que llevo a

una entrada masiva de capitales extranjeros en esta actividad, en desmedro del poder que en esta tenía el sector de las grandes corporaciones privadas nacionales

El corolario propositivo de esta hipótesis es que de ser cierta, deberían encontrarse nuevas articulaciones "virtuosas" entre el financiamiento de las grandes corporaciones y la actividad económica nacional. Esto es, abandonando prácticas del "proteccionismo" que resultan cada vez más gravosas para todas las partes y buscando en su lugar una nueva organización financiera nacional que permita una captación y asignación del excedente económico que potencie la competitividad sistémica de la economía, a través de promover el crecimiento y la eficiencia de largo plazo de los distintos tipos de empresas que operan en el país.

El ciclo financiero iniciado en 1995

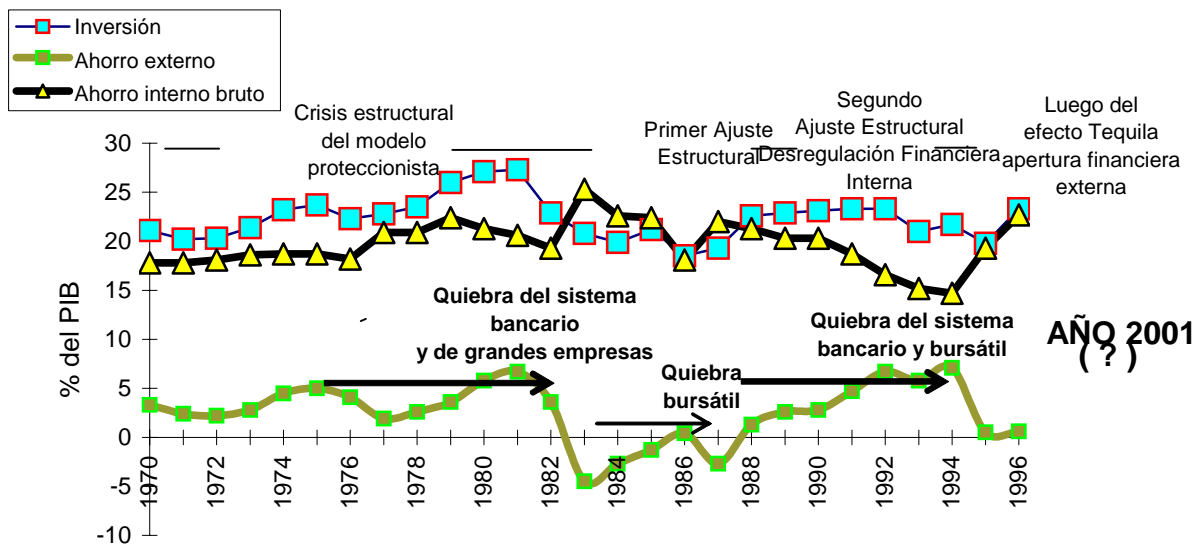
La hipótesis propuesta permite analizar el conjunto de los ciclos y crisis financieras conocidos en el país desde 1982. Una síntesis de los mismos puede verse en la gráfica 1. Sin embargo, por limitaciones de espacio, sólo analizaremos desde esa perspectiva el ciclo iniciado luego de la gran crisis de diciembre de 1994 y que aún está en curso.

Esta crisis de 1994 cierra un ciclo financiero iniciado en 1988, luego de la crisis desatada con el colapso de la bolsa de valores en 1987. El aspecto decisivo en el desarrollo de este nuevo ciclo iniciado en 1995 ha sido el ajuste a la baja de los valores que tienen distintos: títulos de capital y deuda, emitidos o comerciados entre 1990 y 1994, lo que por su magnitud y por las modalidades con que se procesa crea una verdadera amenaza de colapso financiero nacional.

En términos generales, dentro del desarrollo de este ciclo pueden distinguirse tres grandes componentes conforme a los ajustes de los distintos tipos de valores³.

³ Junto con estos tres tipos de ajustes que destacamos, también se dieron otros como resultado del colapso de otras relaciones financieras, como por ejemplo las desarrolladas por las privatizaciones de las carreteras, que condujeron

Gráfica 1 Ciclos de Inversión, ahorro interno, ahorro externo y evolución financiera (1970-2000)



- El primero de dichos ajustes corresponde a los Tesobonos, y se inicia a fines de 1994, cuando el mercado de estos títulos sufre un brusco colapso por la insolvencia del gobierno para cumplir con sus obligaciones en dólares al vencimiento de éstos, para finalizar con la cancelación de esas obligaciones con base en un préstamo de corto plazo otorgado principalmente por la Reserva Federal de Estados Unidos y el Fondo Monetario Internacional.⁴

- El segundo ajuste fue el que tuvieron las acciones de las grandes empresas, cuyo mercado reaccionó inicialmente ante la crisis de 1994 con un colapso en el precio de estos activos, lo que luego se revirtió para dar paso a una tendencia expansiva en el valor de dichas acciones, cuando se observó que evolucionaban favorablemente tanto la crisis de los Tesobonos, como la situación de esas empresas no financieras que cotizaban en bolsa.

- El tercer ajuste es el que se produce en los mercados bancarios. A diferencia de los dos casos anteriores, este ajuste no se completó y por el contrario sus desequilibrios se incrementaron hasta dar lugar a un gigantesco colapso bancario, que se transmitió hacia la deuda pública y la propiedad de los bancos, con impactos extraordinarios para el conjunto de las finanzas nacionales y sobre los propios GPN.

Junto con este desarrollo del ciclo financiero, la actividad económica tuvo una evolución

el tipo de cambio se había devaluado en ese porcentaje. Véase *Reforma*, 4 de junio de 1998, p. 8(A).

jerón a que el Estado tomara nuevamente el control de las mismas, las quiebras de los municipios, etc. Sin embargo, aquí no consideramos estos ajustes porque no son sustanciales para el tema que nos ocupa.

4 Esta negociación encabezada por el gobierno de Estados Unidos tuvo como uno de sus objetivos inmediatos el proporcionar los préstamos para asegurar que los inversionistas estadounidenses pudieran salir de sus posiciones en Tesobonos, recuperando dichas inversiones en la moneda de Estados Unidos. Sin embargo, hay que señalar que la prensa destacó reiteradamente que el gobierno de México tuvo su propio plan de rescate selectivo para algunos inversionistas nacionales que habían colocado fuertes cantidades en Tesobonos. Particularmente se señaló la acción realizada en relación con Banamex, entidad a la cual el gobierno vendió un paquete de dichos títulos al tipo de cambio de 3.997 pesos por dólar por un monto de 300 millones de dólares, lo que le significó a Banamex una utilidad del orden del 25% de su inversión, ya que ese día

muy contrastante, ya que inicialmente hubo una muy fuerte contracción del producto y el empleo, para luego iniciarse una recuperación sostenida y creciente de ambas variables, la que desde fines de 1997 ha comenzado a desacelerarse en el marco de las fuertes tensiones relacionadas con la inestabilidad en los mercados financieros internacionales y en los precios del petróleo.

Viendo este ciclo desde la problemática de las relaciones financieras en la configuración del liderazgo de los GPN, puede decirse que a partir de la crisis de 1994 cambió radicalmente el signo con que esas relaciones habían contribuido al mencionado liderazgo. Ello se hizo evidente en la dinámica distinta que siguieron en este ciclo las empresas no financieras y financieras de los GPN. En el cuadro 1 pueden verse las relaciones entre grupos industriales y financieros resultado de la privatización bancaria y la formación de nuevos grupos financieros.

grupos financieros habían conocido una acelerada expansión y una muy alta rentabilidad, así también la acción de los grupos financieros apoyaba favorablemente el crecimiento internacional y nacional de sus empresas industriales. Esto corresponde a lo que hemos caracterizado en nuestra hipótesis como elevada capacidad para generar recursos propios en consecuencia de los modos en que logran controlar y centralizar el excedente por sus acciones en los circuitos financieros.

Luego de la crisis de 1994, cambió radicalmente la evolución para las empresas financieras y las industriales de estos conglomerados. Por una parte, las empresas industriales de estos conglomerados enfrentaron la crisis iniciada en 1995 desde una posición sustancialmente diferente a la que tenían en 1982. Mientras que en este último año dichas empresas estaban virtualmente en quiebra y debieron ser rescatadas por el Ficorca, actualmente las grandes empresas industriales nacionales tienen flujos

Cuadro 1
Bancos privatizados ordenados por cobertura territorial

Cobertura territorial	Nombre	Grupo comprador	Presidente del grupo:	Origen de los compradores	Región	Fecha de Compra	Monto pagado (mill. Dlls)	Precio/ valor libros	% acciones compradas
Nacionales	Banamex	ACCIVAL/GPOS. Regionales	R. Hernández/ HARP	Casa de bolsa	Guadalajara	08/26/91	3189.23	2.63	70.72
	Bancomer	VAMSA/ GPOS. Regionales.	Eugenio Garza Laguerre	VISA	Nuevo León	10/28/91	2791.28	2.99	56.00
	Serfin	OBSA/ GPOS. Regionales.	Adrián Sada	VITRO	Nuevo León	06/27/91	936.92	2.69	51.00
	Banco Internacional	PRIME	Antonio del Valle / Juan Sánchez Navarro	Industria	DF	06/08/92	475.19	2.95	51.00
	Multibanco Comermex	Inverlat	Agustín Legorreta	Casa de bolsa	DF	02/10/92	883.26	3.74	66.54
	Banca Cremi	Emp. de Jalisco	Raymundo Gómez F.	DINA-Camiones	Guadalajara	06/29/91	247.93	3.40	66.73
	Unión (Ex -BCH)	Emp. del Sureste	Carlos Cabal Peniche	Agroindustria	Sureste	11/11/91	285.84	2.68	100.00
	Banco Mexicano Somex	INVERMÉXICO	Carlos Gómez y G.	Grupo Desc.	DF	03/05/92	611.96	3.31	81.62
	Multibanco Mercantil	PROBURSA	J.M. Madariaga	Casa de Bolsa	DF	06/10/91	202.44	2.66	77.89
	Banpaís	MEXIVAL	Ángel Rodríguez	Transportista	DF y noreste	06/17/91	180.57	3.03	100.00
Regionales	Bancrecer	Emp. del DF y Guanajuato	Roberto Alcántara	Transportista	DF y México	08/19/91	139.68	2.53	100.00
	Banco del Atlántico	GMB		Casa de bolsa	DF	03/29/92	479.13	5.30	68.85
	Banoro	Estrategia Bursátil		Casa de bolsa	Sinaloa	07/ / 92	365.09	3.95	66.03
	Banca Confía	ABACO	Jorge Lankenau	Casa de bolsa	Nuevo León	08/05/91	293.19	3.73	78.69
	Banco de Oriente	Grupo Margen	Marcelo Margain	Casa de bolsa	Norte y Centro	06/12/91	73.95	4.04	66.00
	Banca Promex	FINAMEX		Casa de bolsa	Jalisco	05/04/92	346.84	4.23	66.34
	Banco del Centro			Casa de bolsa	DF Jalisco	06/07/92	278.79	4.65	66.31
	Banorte			Casa de bolsa		06/30/92	569.44	4.25	66.00
	Promedio Total						123350.73	3.50	72.20

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Antes de 1994, tanto las empresas industriales de estos conglomerados como sus

de ingresos en moneda extranjera para enfrentar sus obligaciones financieras externas. Éstos

son generados tanto por las exportaciones de sus productos, como por las empresas subsidiarias que poseen en el exterior. Esto ha significado, en general, que estas empresas no tuvieran problemas importantes para cumplir con sus obligaciones en moneda extranjera.⁵

En contraste, las empresas financieras de esos grupos económicos (bancos, casas de bolsa, etc.) tuvieron una evolución muy desfavorable frente a la crisis de la deuda, iniciada en 1995. Primero porque esas instituciones tenían deudas muy significativas en dólares por créditos que habían adquirido para financiamiento interno y para especulación con el arbitraje de intereses. Este endeudamiento resultaba de gran impacto porque a diferencia de sus empresas industriales, las entidades financieras de los grupos seguían operando con la lógica del "proteccionismo", entendido en el sentido de que mantenían negocios orientados al mercado interno protegido, obteniendo ingresos en pesos pero con fondos que en montos significativos eran captados en dólares lo que implicaba asumir riesgos cambiarios. Ese modo de operación les permitió a los GPN obtener grandes utilidades, pero al revertirse la situación se les convirtió en un factor de pérdidas extraordinarias.

Ello era particularmente relevante para los bancos, porque además de que ya tenían problemas con su cartera de créditos desde 1993, vieron bruscamente agravada su situación a partir de 1995, debido al impacto que les provocó el alza extraordinaria en las tasas de interés y por la caída formidable en el nivel de actividad y en las expectativas de los agentes económicos.⁶ Con esto los bancos enfrentaron un

5 Esta proposición no implica desconocer" que dichas empresas industriales han enfrentado también fuertes problemas económicos y financieros, particularmente desde fines de 1997. Pero éstos, son explicables por los efectos sobre sus mercados e inversiones externas, provocados por la crisis financiera internacional, y son un efecto económico de su internacionalización, antes que de sus vínculos financieros internos.

6 En el ajuste del mercado de valores, las casas de bolsa de los grupos financieros sufrieron pérdidas severas tanto por las caídas de las operaciones, como porque tenían inversiones propias en acciones, muchas de las cuales habrían sido financiadas con créditos otorgados por el banco del grupo. Estas casas de bolsa fueron rescatadas por el gobierno utilizando fondos del Programa de Rescate Bursátil, lo que se cumplió sin mayores conflictos, en parte por

fuerte deterioro en la recuperación de los créditos otorgados, sufriendo una severa erosión de sus ingresos y sus utilidades en pesos, al tiempo que veían amenazada su solvencia frente a los depositantes en el país. Todo ello junto con la reducción significativa de su capacidad para atender aquellas obligaciones en moneda extranjera, debido al impacto de la devaluación de fines de diciembre de 1994.

Para los GPN esta evolución negativa de sus instituciones financieras, en especial de los bancos, representaba una amenaza al conjunto del conglomerado, por lo menos por dos razones. Primero, porque podía presentarse la eventualidad de que sus empresas no financieras tuvieran que hacerse corresponsable de los quebrantos en dichas instituciones. En principio, los grupos financieros eran formalmente independientes de los conglomerados industriales, ya que la tenencia del paquete de control de dichos grupos por parte de los dirigentes de los GPN era a título personal y su responsabilidad estaba limitada al capital aportado al grupo respectivo. Sin embargo, esto podía verse modificado en el curso de la crisis, cuando al abordar la solución del quebranto en un cierto grupo financiero, los principales accionistas, del mismo tuvieran que

exponer su patrimonio en las empresas industriales. Eso ocurrió, por ejemplo, en el caso del grupo financiero Serfin, cuyos principales accionistas que son los líderes del grupo Vitro, tuvieron que ofrecer a J.P. Morgan una parte sustantiva del paquete accionario de dicho grupo como garantía para que ese banco de inversión buscara un socio internacional que lo capitalizara:

y segundo, porque esta amenaza 'a la estabilidad de los GPN, que se creó con la crisis financiera, también surgía por las modalidades de relación que se habían establecido entre las instituciones financieras y las empresas no financieras de estos conglomerados. Como también se mostraría en el desarrollo de la crisis bancaria, las empresas no financieras de los conglomerados y los principales accionistas de los GPN utilizaron sus bancos para financiarse favorablemente así como para conseguir los fondos

la rápida recuperación del mercado y probablemente porque partes sustantivas de las pérdidas sufridas por estas casas de bolsa fueron transferidas al Fobaproa.

para pagar la compra de los propios bancos o, en los casos extremos, para realizar operaciones fraudulentas en perjuicio de los restantes accionistas del propio grupo financiero.⁷

En consecuencia, a partir de 1995, esta crisis de los grupos financieros significó para los GPN que las relaciones financieras construidas entre 1990 y 1994 habían dejado de ser una poderosa palanca para la configuración de su liderazgo industrial, y en su lugar se habían convertido en un pesado lastre que en su caída podía arrastrar a sus exitosas compañías no financieras. Por ello, un problema central que surgió con este ciclo financiero, visto desde la perspectiva de los GPN, fue cómo evitar que se concretara la posibilidad de que el impacto de la crisis financiera se extendiera al conjunto del conglomerado.⁸

7 Este problema de la relación entre accionistas mayoritarios y minoritarios dentro de las empresas de capital accionario en el país es de carácter más general y hace referencia a las insuficiencias del marco legal nacional para regular dichas relaciones. Al respecto, véase Ross Levine, "Marco legal y finanzas". *Revista Ejecutivos de Finanzas*, vol. XXVI, núm. 12, 1977.

8 Según la literatura sobre los grupos industrial- financieros, estos riesgos se controlan mediante las llamadas "paredes cortafuego" institucionales, que impiden la transmisión de la fragilidad financiera entre los segmentos financieros y no financieros de dichos grupos. Para una análisis sobre esta proposición pueden verse, por ejemplo, trabajos como los de A. Santómero. En el caso de México, la legislación con la que se crearon los grupos financieros en 1990 había establecido algunas disposiciones generales para evitar este efecto, pero las prácticas desarrolladas entre 1990 y 1994, tanto en lo que corresponde a la gestión de estos grupos por los nuevos propietarios privados, como a los déficit en la regulación de las autoridades competentes, permitieron que se configuraran los mencionados riesgos de difusión en la fragilidad financiera que enfrentaban los GPN en 1995. Naturalmente que esta proporción aplica de manera directa para aquellos GPN que eran propietarios mayoritarios o tenían el paquete de control accionario de los bancos, o para aquellos otros que, a través de su participación en los consejos de administración de esas instituciones, habían logrado financiamientos preferenciales que ahora podían ser requeridos en condiciones de mercado. Sin embargo, hay que destacar que este conjunto constituía la mayoría de los GPN, ya que aquellos que no formaban parte de este conjunto tenían en cambio intereses y posiciones muy vulnerables en sus casas de Bolsa. Para conocer las condiciones en que se conformaron los nuevos grupos financieros en México a comienzos de los años noventa y los problemas que entrañaba, véase Garrido, Ejea y Leriche "Los grupos financieros en México, documento de investigación, Bolsa mexicana de valores-UAM, 1991.

La centralidad de los GPN dentro del nuevo orden económico y el hecho de que el recién instalado gobierno del presidente Zedillo continuara suscribiendo la visión de que esos actores debían sostenerse como líderes de dicho orden, explica la estrategia con que se atacó la crisis bancaria.⁹ Dicha estrategia estuvo determinada menos por el propósito de encontrar una distribución razonablemente equilibrada de las pérdidas entre deudores y acreedores y una rápida recuperación de la actividad bancaria, que por el objetivo de resolver aquel riesgo de difusión de la fragilidad financiera desde los segmentos no financieros hacia los grandes grupos económicos, así como para facilitar que estos GPN se desvincularan de las diversas responsabilidades asumidas por sus grupos financieros.

Lo anterior se manifiesta en las principales medidas tomadas para el rescate bancario a lo largo de 1995.¹⁰ Por una parte, se aplicó el Programa de Capitalización temporal (Procapte) con el apoyo del Banco Mundial, mediante el cual se restablecieron tasas de capitalización del 9%, que se concebían como necesarias para garantizar la fortaleza del sistema bancario. Sin embargo, el curso de la crisis mostró que estos niveles eran insuficiente

9 La experiencia relativamente reciente de 1982 y el marcado discurso privatizador, con el que se llevo a cabo la reforma económica, hicieron que la nacionalización de la banca quedara excluida totalmente como hipótesis respecto a cómo enfrentar dicha crisis. En el discurso oficial se argumentó que la estrategia estaba dirigida a salvar a los bancos privados y no a los banqueros, lo que en general fue cierto para la masa de accionistas dispersos que llegaron incluso a la pérdida total de su capital. En cambio, para los accionistas que tenían el paquete de control y que habían logrado recuperar sus inversiones antes de la crisis, el programa de rescate bancario significaba principalmente la oportunidad de liberarse de la situación de quiebra que enfrentaban sus bancos. Y eventualmente podía permitirles obtener ganancias, mediante la canalización al Fobaproa de créditos que hubieran obtenido en el banco. Para un análisis mas detallado del modo en que se gestionó esta crisis bancaria, véase Garrido- MEI actor bancario y el poder financiero en México. Incertidumbres y desafíos", en Estela Gutiérrez (coord.), *El Debate Nacional*, vol. IV, México, Dianat 1997; y Solís et al. *Bancos y crisis bancarias*, México "UAM-I, 1998.

10 Una medida, que omitimos en este análisis por no ser central para nuestro argumento, fue la intervención de las entidades financieras ante la evidencia de malos manejos o irregularidades de gestión. Esto comenzó a aplicarse desde antes de la crisis de 1995, en los casos del Grupo .Havrey de los bancos Unión y Cremi.

y debieron ser incrementados significativamente por encima de aquella tasa.

Por otra parte, se implementó el Programa de Compra de Cartera por medio del Fobaproa, que habría de convertirse tanto en el corazón, como en el talón de Aquiles de la estrategia para el rescate y reestructuración bancarios. El aumento de los créditos con problemas planteó a los bancos dificultades derivadas de la cartera vencida, tanto por los niveles de capitalización y reservas requeridos para respaldar dicha cartera, como por las dificultades de liquidez que, a consecuencia de ello, enfrentaban 105 bancos para cumplir obligaciones con los depositantes. Mediante aquel programa, el gobierno adquiría la cartera vencida a los bancos, entregándoles a cambio un pagaré con vencimiento inicial para el año 2005 (el llamado "pagaré" Fobaproa), que genera intereses a los bancos y con el que éstos sanean el lado de los activos en la hoja de balance.¹¹ Estos créditos fueron comprados en general por el Fobaproa en montos que duplicaban el capital fresco aportado por los inversionistas de 105 bancos, y la cartera comprada por el Fobaproa continuaba siendo administrada por los bancos, con la condición de que la recuperación de los valores adeudados se aplicarían para cancelar las obligaciones con el Fobaproa.¹²

11 Además hay que señalar que este problema de cartera bancaria tuvo una segunda etapa marcada por los cambios en la forma de contabilizar dicha cartera por parte de los bancos en México, lo que fue decidido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) a fines de 1995, como resultado de la presión del gobierno de Estados Unidos para que se homologaran las normas locales con las de aquel país, conocidas como las USGAAP. La forma tradicional de contabilizar la cartera vencida en el país subestimaba el monto de la misma, ya que sólo registraba el monto no pagado de la deuda. La reforma comenzó a aplicarse en México al inicio de 1997, y lo fundamental de la misma es que modifica los criterios de valuación de las carteras bancarias, para que ésta se haga a mercado, así como la forma de contabilizar cuándo un crédito se considera que entra, en, cartera vencida. La consecuencia de dicha reforma que prácticamente se duplicó el monto de la cartera que ahora se contabilizaba como vencida, con los extraordinarios impactos que ello implicó.

12 Por este concepto, el Fobaproa compró a diez bancos comerciales una cartera del orden de los 143 millones de pesos, con lo que estos bancos incrementaron en 158% el nivel de su capital contable. Esta cifra de compra de cartera por parte del Fobaproa contrasta notoriamente con el monto de 39 mil millones de pesos de 1990 que recibió el gobierno por la

Esta solución a la crisis bancaria implementada por el gobierno, mediante el Fobaproa, ya era problemática para el conjunto de la economía porque implicaba aceptar la socialización de adeudos en un análisis preciso sobre las condiciones de 105 deudores, su capacidad real de pago, etc. Pero, la situación se hizo aún más desfavorable a consecuencia de que con el Fobaproa se dispararon nuevamente las prácticas de pugna por la centralización financiera del excedente y las conductas de "riesgo moral" a que hicimos referencia anteriormente. En efecto, la aplicación de este programa de compra de cartera estimuló a que muchos bancos y deudores importantes, vinculados con la banca, canalizaran sus adeudos hacia dicho programa, independientemente de la capacidad real de pago que tuvieran.¹³ Esto llevó a que se incrementara el costo de este programa de rescate bancario, el cual pasó de los 40 mil millones de dólares en 1996 a un nivel superior a los 60 mil millones de dólares en 1998, según informaba el Ejecutivo al Legislativo en la propuesta que le envió para que este "pagaré Fobaproa" se convirtiera en deuda pública.

Los efectos de esta desfavorable evolución de la cartera y las deudas absorbidas por el Fobaproa se tradujeron en un incremento

privatización de la banca. Véase Garrido y Peñalosa. *Ahorro y sistema financiero en México*, México, Grijalbo, 1996. Asimismo, cabe señalar que según evidencias presentadas en la negociación del Ejecutivo con el Legislativo respecto a la inclusión del "pagaré Fobaproa" en la deuda pública, los criterios sobre la tasa de descuento a que se compraban los pasivos de los bancos no fueron transparentes, ya que oscilaban entre el 70% y el 50% del valor nominal de la deuda, sin que esto, respondiera a un análisis técnico respecto a las posibilidades de recuperación. Por último, cabe llamar la atención sobre la decisión gubernamental de sólo intervenir once bancos y dejar que otras 24 entidades, entre las que se contaban las más grandes del sistema, continuaran administrando la cartera con los mismos banqueros que generaron el problema. En la literatura internacional se destaca que una de las condiciones básicas en estos rescates bancarios es que se renueve el equipo de gestión del banco, o que por lo menos se pongan supervisores gubernamentales para fiscalizar las acciones orientadas a recuperar los adeudos.

13 Al respecto hay que mencionar las declaraciones realizadas a la prensa por el gobernador del Banco de México, Guillermo Ortiz, quien reconoció que el Fobaproa había sido utilizado por algunas empresas para canalizar créditos como incobrables aunque éstas tuvieran capacidad de pago.

significativo de lo que éstos representan como porcentaje del PIS, pasando de 5.1 % en 1995 a 14.4% en 1998 (véase cuadro 2).

Cuadro 2
Costos fiscales de los programas
de saneamiento financiero
(en miles de millones de pesos)

Concepto	1995	1996	1997	1998
Deudores	30.4	74.7	96.3	112.8
Inversión y Saneamiento ¹	32	70.5	187.3	312.6
Compras de Cartera ²	7.4	39	77.4	98.3
Créditos carreteros ³	14.1	26.1	18.8	18.8
Total	83.9	210.3	379.8	542.5
Menos monto ya cubierto ⁴				94.1
Total ²				448.2
Porcentaje del PIB	5.10	8.40	11.90	14.5 ⁵ 11.9 ⁶

1 y 2 Éstas son las operaciones relacionadas con las acciones de Fobaproa.

3 Estos montos se señalan sólo con fines informativos.

4 Este monto incluye 80 mil millones de pesos del importe ya pagado de operaciones de Fobaproa.

5 Antes del pago por monto ya cubierto.

6 PIB estimado 1998: 3,762.8 miles de millones de pesos. Fuente: Elaboración propia con base en información obtenida del periódico *Reforma*, datos de la SHCP, 17 de septiembre de 1998, y *Financiero*, 6 de julio de 1998.

Estos programas de rescate bancario se complementaron con programas para tratar el problema de los deudores, formulados básicamente desde la perspectiva de los banqueros y los acreedores en general. Con la crisis, los deudores de la banca, enfrentaron: bruscos incrementos de sus pasivos, como consecuencia del aumento en las tasas de interés y la inflación, por lo que algunos intentaron organizarse para negociar colectivamente el problema con los bancos, a la manera del caso del Barzón. Frente a esto, inicialmente los bancos se replegaron a la posición de defender sus derechos legales en nombre de su responsabilidad frente a los depositantes, y el gobierno dio respuestas débiles al problema, aplicando sin éxito distintos programas de rescate.

Finalmente, aunque de manera tardía, se implementó el llamado programa de Apoyo a Deudores (ADE), al que luego se sumó en

mayo de 1996 el Programa de Beneficios Adicionales a Deudores de Crédito para Vivienda, los cuales debieron ser ajustados ante la persistencia de los problemas de pago. Estos programas se diseñaron junto con una nueva unidad de cuenta denominada Unidad de Inversión (UDI). El objetivo de ésta era eliminar el efecto de la inflación que llevaba a la amortización acelerada de las deudas, lo que al tiempo que deterioraba las utilidades de los banqueros, también disminuía el rendimiento de los ahorradores, y con ello debilitaba la captación bancaria. Estos programas implican un costo fiscal porque las tasas de interés en UDIS, que se aplican a los deudores, están por debajo de las del mercado. Esto parecería sugerir una ventaja para dichos deudores, pero en realidad el ADE fue formulado para apoyar indirectamente la recuperación de los bancos y no tanto para proporcionar una solución viable a los deudores, ya que éstos sólo compensan parcialmente el notable incremento de las tasas de interés, ocurrido desde 1995, y en general, representan en el largo plazo un aumento de la deuda. Como resultado de estos programas no se redujo el problema de cartera, y en cambio, se mantuvieron e incrementaron las obligaciones de los deudores con los acreedores bancarios, expandiendo los créditos incobrables en condiciones más desfavorables para los bancos porque el bien de garantía ya no cubría el monto de lo adeudado. La actual inestabilidad cambiaria, desde fines de agosto de 1998, ha provocado un nuevo aumento de las tasas de interés y la inflación que genera a su vez una nueva oleada de deudores incorporados a los programas en UDIS, que tendrán crecientes dificultades para cumplir sus compromisos, amenazando con lo que coloquialmente se ha dado en llamar como un "Fobaproa 2". El cuadro 3 ofrece un panorama sobre esta desfavorable evolución de las carteras vencidas en UDIS.

En conjunto, estos programas de rescate bancario han desembocado en una socialización compulsiva de las pérdidas que tuvieron los bancos, cuyos extraordinarios montos amenazan la estabilidad financiera del país y comprometen las posibilidades financieras para el futuro desarrollo nacional durante décadas. Así, además de esta crisis bancaria y los programas de gestión impulsados por el gobierno han tenido como efecto general que el país,

Interpretación académica

Cuadro 3
Cartera vencida de siete bancos

	Cartera en UDIS	Cambio %	Cartera en pesos	Cambio %
Total cartera				
Vencida	28329.60	20.80%	43647.20	16.10%
Banamex	14286.60	35.70%	12865.30	-26.50%
Bancomer	4707.00	30.40%	17156.50	-10.90%
Bital	4246.10	17.00%	4192.70	14.00%
Serfin	3808.90	-9.30%	6045.60	-14.50%
BBV	312	-24.70%	926.6	-28.70%
Santander mexicano	429.6	-7.50%	906.6	-37.90%
Banorte	539.4	11.90%	1554.10	-11.30%
Cartera Vigente	97638.50	-14.5	473373.50	25.2

• Variación porcentual respecto a septiembre de 1997. Fuente: Reforma con datos de CNBV, 15-9-98.

prácticamente, se quede sin un sistema bancario capaz de dar los servicios financieros requeridos para apoyar la recuperación de la actividad económica por parte del conjunto de las empresas. Esto se confirma en el hecho que, desde la crisis de diciembre de 1994, el crédito a las empresas se ha contraído. En consecuencia, por lo que se refiere a fondos en pesos, las empresas están operando principalmente con base en créditos comerciales y fondos propios. El gobierno procuró enfrentar esta situación facilitando la entrada de bancos extranjeros con el fin de que instalaran subsidiarias, pero éstos se han orientado prioritariamente a financiar las grandes empresas nacionales y extranjeras. Por otra parte, se registró la entrada de algunos bancos extranjeros que compraron o se asociaron con bancos locales en problemas. Actualmente, se discute una nueva reforma financiera, que permitiría que también Banamex y Bancomer pudieran ser controlados por bancos extranjeros, aduciendo conveniencias en cuanto al aporte de capital, experiencia y eficiencia de gestión. Sin embargo, de concretarse esta reforma subsiste, entre otras interrogantes, 'sin contestación, la pregunta sobre cómo se aseguraría la gestión del sistema de pagos que en la reforma de enero de 1995 justificaba que estos dos bancos no pudieran pasar a manos extranjeras

Como resultado de estas reformas y de los programas de rescate bancario, actualmente el sistema bancario está segmentado en dos

grandes conjuntos. Por una parte, los que el gobierno denomina como los "bancos buenos", ya que están en condiciones económicas y financieras saludables. En general estos bancos son propiedad de extranjeros, aunque existen algunos casos notables de bancos pertenecientes a propietarios nacionales con una sana posición financiera, como es el caso de Inbursa del grupo Carso. Por la otra, están los llamados "bancos malos" que son los sobrevivientes de la privatización, los que en mayor o menor medida tienen partes sustantivas de sus carteras en manos del Fobaproa, y que, por lo tanto, han sido sujetos a una suerte de estatización indirecta. Estos bancos enfrentan una grave situación de bloqueo en sus condiciones de funcionamiento, ya que si bien la compra de cartera por el Fobaproa saneó sus activos, dejó al mismo tiempo como activo en manos de estos bancos un pagaré gubernamental no negociable, que arroja intereses relativamente bajos. Esto significa que nuevamente se arribó a un bloqueo financiero porque los bancos no tienen posibilidad de recircular estos activos hacia nuevos créditos.

Sin embargo, este proceso de extranjerización bancaria tiene un significado relevante para los GPN, ya que para varios de estos grupos les ha significado perder el control sobre sus empresas financieras, que les fueron muy significativas para configurar su liderazgo entre 1990 y 1994, según se analizó. Por lo tanto, estos grupos se enfrentan ahora a la necesidad de articular nuevas relaciones financieras con las cuales mantener y expandir sus proyectos de inversión en el país y en el exterior, lo que les significa un desafío trascendente frente a sus competidores internacionales.

Reflexión final

Desde la perspectiva de la hipótesis inicial, el análisis de la experiencia seguida durante la crisis financiera desde 1995 sugiere las tensiones y problemas que representan las relaciones financieras en las que operan los GPN, tanto para el conjunto de la economía nacional como para estos propios sectores empresariales. Por una parte, gracias a dichas relaciones financieras, estos GPN-consiguieron potenciar



notablemente tanto la escala, como el ámbito territorial en que cumplen su acumulación y sus negocios. Esto como consecuencia de que dichas relaciones potenciaron su capacidad de control del excedente, a través de los circuitos financieros, según el nuevo esquema de reformas liberales de "menos Estado y más mercado" bajo una economía abierta, lo que al mismo tiempo parece haber operado en desmedro de la capacidad que los otros actores empresariales tenían para acceder a financiamientos favorables para sus procesos de inversión. Sin embargo, este desempeño de las relaciones financieras se agravó por el hecho de que bajo las condiciones dadas, el actor bancario, predominantemente controlado por los GPN; tomó amplios y crecientes riesgos financieros, operando generalmente bajo lo que identificamos como conducta de "riesgo moral"; cuya concreción por el incumplimiento de los créditos ha provocado impactos desorbitados en el circuito de la deuda pública nacional, ya que han debido socializarse las pérdidas generadas en esta modalidad de gestión privada de la banca comercial.

Esto parece apuntalar la hipótesis de que la forma de fortalecimiento

de los GPN corresponde a un modo de organización del sistema financiero nacional y a marcadas insuficiencias en las disposiciones regulatorias y de supervisión disponibles en el marco legal nacional, así como a insuficiencias en la aplicación de las existentes. Por último, esta situación también hace referencia a los problemas que genera la débil capacidad de monitoreo, a través de los mercados sobre las acciones que desarrollan los grandes conglomerados industriales y financieros nacionales. Esto debido a las modalidades de

gobierno corporativo (*corporate governance*) con las que operan estos conglomerados en razón de su concentrada estructura de propiedad y del entrelazamiento patrimonial de sus principales accionistas. A consecuencia de ello, a pesar de que muchas de estas compañías operan en mercados accionarios, otorgan poca información a los otros agentes económicos y disponen de notorias ventajas en esta asimetría de información.

En conjunto, lo que puede desprenderse de esta breve reflexión es que tras el enorme problema del Fobaproa hay otro problema aún más grande y trascendente en la perspectiva de crecimiento de largo plazo del país. Éste es que la economía, nacional carece de un sistema financiero capaz de promover la movilización de fondos para potenciar un crecimiento sostenido, competitivo e integrador. Desde este puntote vista hay una interrelación entre esas características que revisten las relaciones financieras en las que han operado los GPN y las limitaciones de los diversos sistemas financieros con que ha operado el país en los últimos veinte años. Estos dilemas para la economía nacional, provocados por la crisis de su sistema financiero, se hacen aún más agudos por la creciente dependencia financiera externa que se produce durante la crisis y los extraordinarios efectos adversos, que ello genera en el marco de la fragilidad y, volatilidad que presenta el sistema financiero internacional.

UJ